

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de David Malagón

Septiembre 24 de 2014

## Supervisión Financiera y el fin de la Autorregulación en mundos Pos-Lehman-Interbolsa

Ya es bien conocida la frase: "... no dejes pasar una profunda crisis financiera, sin hacer los cambios regulatorios estructurales que por años habías soñado". En este frente, Colombia salió bien librada de la crisis 1998-2001 al haber saneado, ojalá de una vez por todas, las fragilidades de los créditos hipotecarios que antes de la Ley 546 de 1999 permitían sobre-endeudamientos de los hogares al no requerir al menos un 30% de cuota inicial o al no prohibir las llamadas "cuotas súper mínimas".

De forma similar, cabría preguntarse si las autoridades del momento dejarán "desperdiciar" la mini-crisis que causó el colapso de Interbolsa a finales de 2012. Infortunadamente, todo parece indicar que se desperdiciará esta oportunidad en al menos dos frentes: i) garantizar la protección legal que requiere el Superintendente Financiero (ver *Informe Semanal* No. 1169 de mayo de 2013); y ii) repensar el papel de la Autorregulación en Colombia (AMV), la cual implícitamente nos dice no estar funcionando apropiadamente.

Más allá de los infortunados pronunciamientos de la Procuraduría General sobre una supuesta falta de "oportunidad" en la intervención de la Superintendencia Financiera (SF), hipótesis negada *de facto* por la forma oportuna en que se evitó el "contagio sistémico", sí resulta conveniente que este tema se debata a nivel técnico y de forma abierta entre todos los actores del sector; no de manera algo soterrada, como viene ocurriendo con algunos organismos internacionales (por cierto, con posiciones bastante contradictorias entre la teoría y la práctica).

Sobre la importancia de blindar las actuaciones de la SF, Anif ha venido impulsando la idea de crear una Junta Directiva, como máximo órgano institucional de la SF, y adoptar nombramientos por períodos fijos para el Superintendente. Este esquema ahora es más urgente que nunca y, además, debe explayarse al resto de los Superintendentes, especialmente al de la Salud, para evitar casos tan bochornosos como los de SaludCoop o Caprecom (ver *Comentario Económico del Día* 6 de marzo de 2014).

El papel de los autorreguladores financieros, a nivel global, ha quedado totalmente desvirtuado en el mundo pos-Lehman (ver A. Blinder, 2013, "*After the Music Stopped*"). Ni las técnicas de seguimiento pueden acoplarse a la dinámica con que evolucionan las "innovaciones financieras" (ver gráfico adjunto), ni la economía-política entre el Estado y el sector privado resisten los conflictos de intereses, que dan al traste con cualquier supuesto "carisma" de niños cuidando bombones a la salida de la escuela.

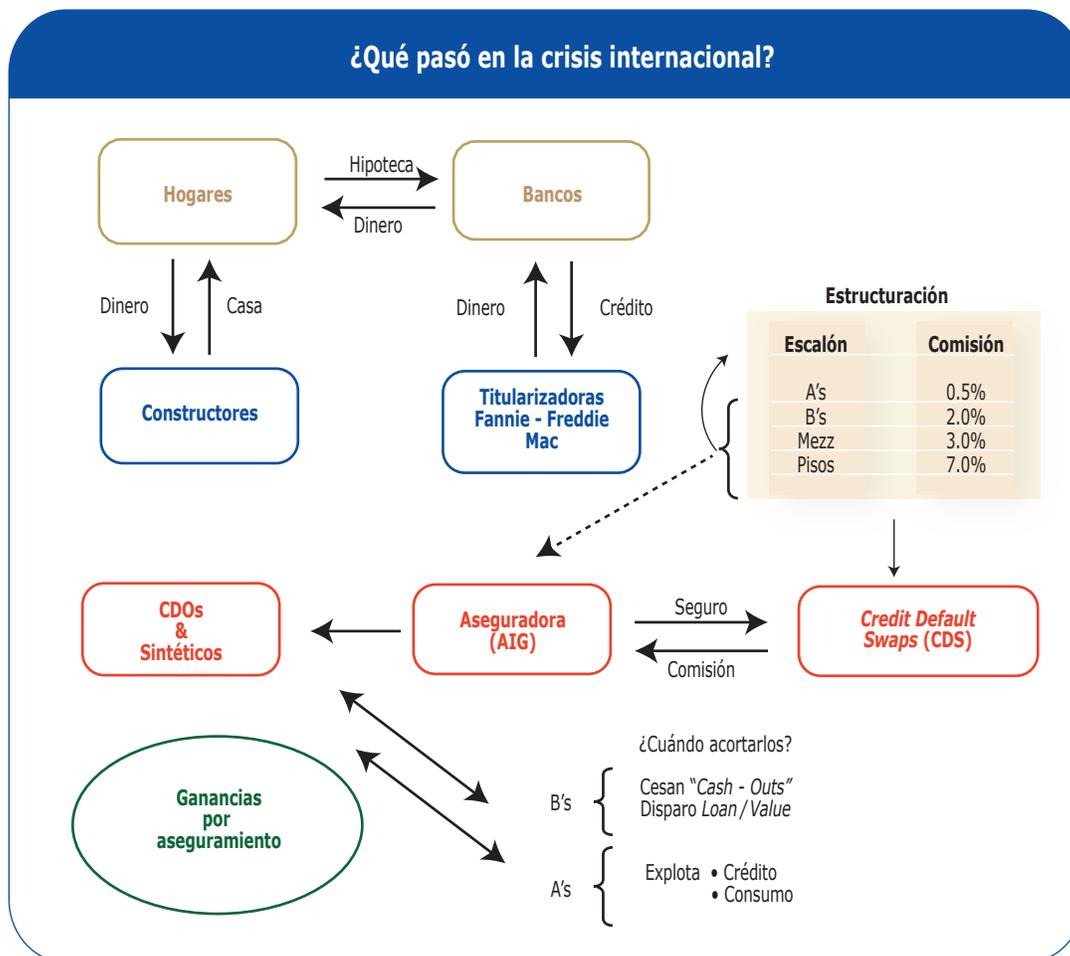
Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de David Malagón

Para evitar que la crisis de Interbolsa sea desperdiciada, Colombia debería repensar profundamente la Ley 964 de 2005 y el Decreto 2555 de 2010. Como ya lo comentamos, el accionar del AMV, infortunadamente, no ha venido operando adecuadamente y difícilmente podrá hacerlo hacia el futuro, dado el grave desalineamiento de intereses allí existente. El AMV no solo duplica tareas de la SF, sino que los supuestos "Memorandos de Entendimiento" han sido motivo de constantes "desencuentros". De hecho, el gobierno corporativo y la independencia del AMV han sido objeto de discusión, tal como lo resaltó el FSAP del FMI y del Banco Mundial hacia finales de 2012.

En síntesis, el período pos-Interbolsa debería aprovecharse para terminar de blindar a todas las Superintendencias, otorgándoles períodos fijos a sus directores, en lo cual haría bien la OECD en insistirle al gobierno colombiano. También debería acabarse esa "zona gris" entre el AMV y la SF, la cual ha continuado dejando rendijas por donde se cuelan "intereses" que no son los del Estado. En materia de sector financiero, Colombia ha hecho bien en plegarse a los nuevos estándares internacionales de Basilea-III y lo haría aún mejor si concentra entonces su papel regulatorio y de supervisión financiera en cabeza del Estado, ya que pos-Lehman, repetimos, los esquemas de autorregulación han quedado totalmente desvirtuados.



Fuente: elaboración Anif con base en Michael Lewis (2010) "The Big - Short".